



AÑO XXXV – N° 1811 – VIERNES 9 DE JUNIO DE 2017



ECONOMÍA

Hacer un novillo pesado es toda una política de Estado

RAUL MILANO, DIRECTOR EJECUTIVO ROSGAN

La Argentina tiene necesidad de conseguir una oferta abundante de novillo de más de 450 kg para poner en marcha la exportación de carnes. La recomposición del stock en nuestro país se viene realizando. Poder contar con novillos pesados requiere el puntapié inicial de un óptimo sistema de financiamiento.

Página 2



COMMODITIES

Mercado mundial de semillas y productos químicos agrícolas

JULIO CALZADA

Se analiza un interesante trabajo del especialista James M. MacDonald consignado en la Web del USDA acerca de las posibles fusiones y competencia en dicho mercado. En la nota evalúa lo que está sucediendo con las denominadas "Big Six" de este rubro: BASF, Bayer, Dow Chemical, DuPont, Monsanto y Syngenta.

Página 3

Los cultivos transgénicos y sus efectos en la agricultura

JULIO CALZADA

La difusión y utilización de los cultivos transgénicos ha generado en las últimas décadas acaloradas discusiones entre quienes están a favor y aquellos que están abiertamente en contra. Se exponen argumentos que habitualmente sostienen quienes se encuentran a favor por su impacto favorable en la agricultura.

Página 5

La exportación de trigo bate récords y el maíz sube con fuerza

EMILCE TERRÉ

Trigo y maíz treparon un escalón en la semana, impulsados por la necesidad de originar mercadería por parte de la exportación y las subas externas, luego que el maíz tocara el valor máximo en un año en Chicago. Las exportaciones comprometidas de trigo 2016/17 alcanzaron un récord histórico y se espera el boom de ingreso de camiones al Up River.

Página 7

Las ventas de exportación de soja son las peores en 6 años

FEDERICO DI YENNO

Las DJVE de soja para la campaña 16/17 llevan 4 millones de toneladas siendo el menor valor en al menos 6 años. La fuerte caída en el valor de la soja desde principios de año y la leve devaluación del tipo de cambio no alcanzan para impulsar el ritmo de ventas de los agricultores por lo que el sector estaría trabajando con márgenes muy negativos.

Página 10



FINANZAS

Análisis del BCRA al cierre de mayo

NICOLÁS FERRER

Al cierre de mayo, el balance del BCRA registraba una caída en las reservas internacionales de unos u\$s 2.070 millones respecto a abril. Si bien la base monetaria mostró un leve retroceso, el stock de títulos de deuda emitidos por la autoridad monetaria continúa en alza, acercándose al billón de pesos.

Página 12

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXV – N° 1811 – VIERNES 9 DE JUNIO DE 2017



ECONOMÍA

Hacer un novillo pesado es toda una política de Estado

RAUL MILANO, DIRECTOR EJECUTIVO ROSGAN

La Argentina tiene necesidad de conseguir una oferta abundante de novillo de más de 450 kg para poner en marcha la exportación de carnes. La recomposición del stock en nuestro país se viene realizando. Poder contar con novillos pesados requiere el puntapié inicial de un óptimo sistema de financiamiento.

El desafío más importante que tiene la cadena de ganados y carnes en Argentina es que se logre en el menor tiempo posible conseguir una oferta abundante de novillo de más de 450 kilos para poner en marcha un círculo virtuoso que culmine en la meta que tiene hoy el sector: la exportación.

La estructura productiva vigente garantiza un suficiente aprovisionamiento de carne al público con precios relativamente accesibles comparando con las carnes alternativas, pero no logra convertirse en un formato sustentable en el tiempo para un país que necesita crecimiento.

La transformación del ganado en carne pone a nuestro sector en uno de los generadores de mayor empleo genuino dado que es mano de obra intensiva y a la vez es un producto casi sin insumos importados. La carne es 100% Argentina, por lo tanto crea un balance favorable de divisas.

La recomposición del stock se viene realizando sin prisa pero sin pausa con más de 53 millones de cabezas dejando atrás los escasos 47 millones de la década perdida. Podemos decir que se está reconstruyendo el stock con mayores cabezas resultado más de la retención que de la eficiencia reproductiva, con grandes ausentes como el novillo que lejos está del stock histórico de 4 millones anuales dado que solamente rondamos hoy los 2 millones.

Esta etapa positiva ha sido más el resultado de las expectativas de nuestros ganaderos que de los estímulos concretos. La corrección cambiaria, la

derogación de los ROES y la rebajas de los derechos de exportación fueron señales muy positivas que ayudaron a cerrar una etapa para el olvido, después de tanto años de sometimiento hoy están disfrutando su pasión por la libertad de poder trabajar.

Siendo este un sector de competencia casi perfecta que prácticamente nunca ha recibido subsidios, construyó su eficacia en la fertilidad de sus tierras y en el "expertise ganadero" acumulado por más de 100 años. Pero el hecho de ser autosuficiente y regulado por sus propias leyes de oferta y demanda no quita que la acción del Estado en momentos iniciales es imprescindible, no para vivir de renta de un Estado al que muchos se prenden, sino para ser inteligentes con políticas públicas que motoricen la inercia de un programa completo que traerá con creces devoluciones en lo mediano.

El desarrollo de un programa de novillo pesado que requiere inmediatez no puede hacerse solamente de buenas intenciones y expectativas a futuro. Requieren el puntapié inicial de un aporte de capital vía financiamiento que logre utilizar todas las herramientas disponibles como fideicomisos, forward ganadero, warrant ganadero (instrumento indispensable), mercados de futuro, etc.

La aplicación direccionada y por programa utilizando las ventajas de un sector que posee una trazabilidad en todo su stock, con sistemas comerciales transparentes, modelos de confinamiento que dan seguridad y una industria preparada para trabajar en los estándares internacionales más exigentes; son la garantía de fijar objetivos que sin dudas serán posibles a cumplir. Hacer un novillo pesado es toda una política de Estado que necesita como siempre un "punch" inicial que ponga en movimiento el sector. Las señales claras son imprescindibles para un proceso de ciclo largo y la utilización de instrumentos existentes son la mejor garantía de su puesta en marcha.

El Forward es un instrumento de más de cien años en la agricultura que recién tuvo formato institucional hace 3 años en la Bolsa de Comercio de Rosario cuando creo el Forward Ganadero, un instrumento de programación de la venta con entrega de la mercadería a futuro que





AÑO XXXV – N° 1811 – VIERNES 9 DE JUNIO DE 2017

permite canalizar financiamiento a los actores. El mayor valor de un Forward es la posibilidad de endosarlo y que aparezca el financiamiento, de forma tal que -en forma direccionada- se financie a un criador que apueste a comprometerse a realizar un novillo pesado.

El Banco de la Nación Argentina es la entidad que desde su creación trabajó junto al campo, financiando la actividad agropecuaria y generando políticas activas mediante créditos a tasas razonables. El negocio ganadero en el fondo es un gran negocio financiero extendido en el tiempo, al cual solamente los sistemas de confinamiento le han dado una utilización plena como así también algunos intermediarios de la compra y venta.

No existe forma más equitativa de acompañar el proceso de desarrollo de un novillo pesado que apostando al criador y a su cría, logrando acompañar a aquellos que más tiempo conviven con su animal. Este es el eslabón más débil de la cadena pero a la vez quien garantiza su existencia desde que larga los toros al rodeo, acompaña toda su preñez y destete, y comienza una cría responsable.



COMMODITIES

Mercado mundial de semillas y productos químicos agrícolas

JULIO CALZADA

Se analiza un interesante trabajo del especialista James M. MacDonald consignado en la Web del USDA acerca de las posibles fusiones y competencia en dicho mercado. En la nota evalúa lo que está sucediendo con las denominadas "Big Six" de este rubro: BASF, Bayer, Dow Chemical, DuPont, Monsanto y Syngenta.

Un interesante trabajo del especialista James M. MacDonald consignado en la página Web del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) titulado "Mergers and Competition in Seed and Agricultural Chemical Markets" del mes de Abril del corriente año, da cuenta del proceso de fusiones y grados de competencia que se está dando a nivel mundial en el mercado de semillas y productos

químicos agrícolas.

Según MacDonald, la agricultura de los Estados Unidos actualmente utiliza -en términos relativos- menos tierra y trabajo que en la década de 1940. Sin embargo, la producción agrícola habría crecido cerca de un 169% entre 1948 y el año 2013 debido a las mejoras en la productividad generadas por las innovaciones biológicas, mecánicas, químicas y organizativas producto de las inversiones -del sector público y privado- en investigación y desarrollo (I + D). Estas innovaciones son las principales responsables del crecimiento de la productividad en el Gran País del norte de América.

El especialista sostiene que la investigación del sector privado se ha centrado principalmente en tres rubros: semillas, productos químicos para la protección de cultivos y maquinaria agrícola. Indica que un grupo de firmas globales (conocidas como las "Big Six") dominan la investigación del sector privado en los dos primeros rubros: semillas y productos químicos para el tratamiento de los cultivos. Ellas son BASF y Bayer de Alemania, tres empresas estadounidenses -Dow Chemical, DuPont y Monsanto- y la suiza Syngenta.

Se adjunta un cuadro donde se expone la información de estas firmas. Si se suman las ventas de semillas, biotecnología y productos químicos para la agricultura del año 2015, Monsanto estaría ubicada en el primer lugar con una facturación cercana a los 15.000 millones de U\$. Syngenta se posicionaría en el segundo lugar con casi 12.800 millones de U\$. En tercer lugar estaría Bayer con 10.300 millones de U\$, cuarta DuPont con 9.800 millones, quinta Dow Chemical con 6.400 millones y sexta BASF con 6.200 millones de U\$.

Por lo general estas firmas tienen una estrategia de negocios que combina el control de plagas con la comercialización de semillas. Sus productos para el control de plagas consisten principalmente en pesticidas químicos, pero también incluyen productos biológicos y de tratamiento de semillas. Los negocios de semillas incluyen ventas de organismos genéticamente modificados en sus propias semillas o licenciadas a otras "empresas semilleras"; y técnicas para la modificación genética, que también pueden





AÑO XXXV – N° 1811 – VIERNES 9 DE JUNIO DE 2017

generar honorarios cuando se otorgan licencias a otras empresas.

El experto analiza la información sobre las fusiones propuestas recientemente en esta industria indicando que pueden venir cambios importantes. En diciembre de 2015 Dow Chemical y DuPont propusieron fusionarse con la intención de separar posteriormente sus negocios en tres corporaciones independientes y especializadas. En febrero de 2016, la compañía china estatal ChemChina ofreció U\$\$ 43 mil millones para adquirir Syngenta. Meses después, en septiembre de 2016, Bayer propuso comprar a Monsanto por 66.000 millones de dólares. Según James MacDonald estas fusiones podrían transformar el "Big Six" en un "Big Four".

Las fusiones citadas están sujetas a la revisión de las autoridades antimonopolio de los Estados Unidos y la Unión Europea. MacDonald explica que esas revisiones y las necesidades de financiación de las transacciones pueden llegar a retrasar su implementación. Según expresa el artículo los ejecutivos de Dow y Dupont se reunieron con la autoridad de defensa de la competencia de la Unión Europea en marzo de 2017 y habrían indicado que la fusión estaría terminada en agosto de 2017. Un portavoz de Syngenta dio una fecha similar. Bayer espera completar la adquisición de Monsanto a fines de 2017.

Tanto para Estados Unidos como para la Unión Europea las investigaciones antimonopolio se centran en dos importantes preocupaciones sobre el impacto potencial que podrían traer las fusiones en la competencia en estos mercados de productos químicos y semillas. La primera de ellas es si se verá reducida la competencia en la venta de semillas y productos químicos con un aumento en el precio de estos bienes. La segunda preocupación es si las fusiones reducirán las inversiones en I + D (Investigación y desarrollo), generando –en consecuencia- menos innovaciones en el futuro. MacDonald indica que estas cuestiones son de interés y sumamente estratégicas no sólo para los organismos gubernamentales antimonopolio, sino también para los

Las compañías más importantes en el mundo en semillas, biotecnología y productos químicos para agricultura (Las big six)

		Ventas en millones de U\$S		Socio propuesto para la fusión
		Semillas y Biotecnología	Productos químicos p/ agricultura	
Monsanto	U.S.	10.243	4.758	Bayer
Syngenta	Suiza	2.838	10.005	ChemChina
Bayer	Alemania	819	9.548	Monsanto
DuPont	U.S.	6.785	3.013	Dow Chemical
Dow Chemical	U.S.	1.409	4.977	DuPont
BASF	Alemania	Small	6.211	Ninguno

Fuente: USDA Departamento de Agricultura de los Estados Unidos

agricultores, los productores rivales y los propios inversores en el sector.

El especialista indica que las "Big Six" surgieron en la década de 1990 y principios de 2000, como resultado de fusiones entre grandes empresas químicas, farmacéuticas y de semillas; así como también de adquisiciones de muchas compañías pequeñas de semillas y biotecnología. En ese momento, se pensaba que las empresas debían tener integrados los negocios y desarrollos en biotecnología, productos farmacéuticos destinados a seres humanos, genética de semillas y productos químicos agrícolas. Esta visión se modificó en los años siguientes y las empresas separaron los negocios farmacéuticos destinados a preservar la vida humana de los relativos a semillas y productos químicos para la agricultura.

Las actuales seis empresas grandes combinan el negocio de semillas con el de productos químicos agrícolas y se benefician de la vinculación entre la investigación y desarrollo (generación de conocimiento) y los esfuerzos de comercialización de estos productos. Esta estrecha relación puede fomentar la combinación y vinculación entre los precios de las semillas y el de los productos químicos.

El informe que consta en la página WEB del USDA indica que en estos mercados químicos y de semillas se presentan las siguientes particularidades:





AÑO XXXV – N° 1811 – VIERNES 9 DE JUNIO DE 2017

a) Los mayores cuatro vendedores de semilla de maíz representaron el 85% de las ventas de semillas de maíz de Estados Unidos en 2015 frente al 60% en el año 2000.

b) En idéntico período al destacado anteriormente, las ventas de soja de los cuatro mayores vendedores aumentaron de 51 a 76%.

c) En semilla de algodón, la proporción bajó del 95% en el año 2000 a un 91% según datos del USDA. Monsanto y Bayer son los dos mayores vendedores de semilla de algodón en Estados Unidos y estas empresas están avanzando en su proceso de fusión como vimos anteriormente.

En los próximos meses se verán los avances que se presentarán en este tema, de enorme importancia la agricultura norteamericana y europea, como así también para el resto del mundo.



COMMODITIES

Los cultivos transgénicos y sus efectos en la agricultura

JULIO CALZADA

La difusión y utilización de los cultivos transgénicos ha generado en las últimas décadas acaloradas discusiones entre quienes están a favor y aquellos que están abiertamente en contra. Se exponen argumentos que habitualmente sostienen quienes se encuentran a favor por su impacto favorable en la agricultura.

La difusión y utilización de los cultivos transgénicos ha generado en las últimas décadas acaloradas discusiones entre quienes están a favor y aquellos que están abiertamente en contra. El año pasado ingresó a este debate la Academia Nacional de Ciencias de los Estados Unidos publicando un informe donde revisó las investigaciones sobre el impacto de los transgénicos desde los inicios de su utilización. Sus conclusiones favorecieron la posición de aquellos que sostienen que los alimentos procedentes de organismos genéticamente modificados no dañan el medioambiente ni afectan a la salud de las personas.

Luego de la emisión de este informe se alzaron numerosas voces cuestionando tal dictamen sosteniendo la influencia de las empresas biotecnológicas en sus conclusiones.

También el año pasado más de 100 premios Nobel de Medicina, Física o Química apoyaron a los organismos genéticamente modificados. Surgió como consecuencia de un desarrollo en el cultivo de arroz en una variedad transgénica destinada a reducir el déficit de vitamina A, causante de muchas muertes y enfermedades en el mundo. Según la Organización Mundial de la Salud habría 250 millones de personas que sufren de déficit de vitamina A y un 40% de ellos son niños menores de cinco años en países en desarrollo. Igualmente esta posición de los "nobeles" recibió críticas y cuestionamientos.

Evidentemente no estamos en condiciones de emitir una opinión fundada sobre este tema que pertenece al ámbito exclusivo de científicos y expertos en el tema. En esta nota lo que queremos mostrar es cuales son algunos de los argumentos que habitualmente exponen quienes se encuentran a favor de los cultivos genéticamente modificados, sosteniendo su impacto favorable en la agricultura. Nuestro interés es que los lectores evalúen los argumentos, sigan investigando y puedan tener elementos para ir formando opiniones en este tema tan urticante.

Un trabajo publicado por consultora agro-ambiental británica "PG Economics Ltd" titulado "GM crops: global socio-economic and environmental impacts 1996-2015" de los expertos Graham Brookes & Peter Barfoot arroja interesantes conclusiones. Se trata de una actualización de un trabajo anterior (1996-2014). Sostiene que 20 años de uso creciente de cultivos transgénicos en el mundo han sido muy positivos para mejorar el impacto ambiental de la agricultura y han estimulado el crecimiento económico en los 26 países donde se siembran y cosechan. Este documento consta en la siguiente página web para el que quiera analizarlo: www.pgeconomics.co.uk. También puede analizarse en una corta nota que consta en la página web de "Mundo agropecuario: sembrando el desarrollo". Desde ya que no emitimos opinión sobre la validez o veracidad de los argumentos expuestos por los expertos británicos.





AÑO XXXV – N° 1811 – VIERNES 9 DE JUNIO DE 2017

Simplemente mostramos algunas de las conclusiones a las cuales arribaron y que están dentro de la posición de los que apoyan a los alimentos y cultivos transgénicos y sostienen su impacto favorable en la agricultura.

Los autores indicaron lo siguiente:

a) Alivio de la pobreza y ayuda a los pequeños agricultores: el cultivo de granos transgénicos ha contribuido a preservar los recursos naturales de la tierra, permitiendo a los productores agropecuarios cultivar más alimentos, de mejor calidad y usando menos tierra. Sostienen que esta tecnología habría ayudado a aliviar la pobreza de aproximadamente 16,5 millones de personas, en su mayoría pequeños agricultores de países en desarrollo.

b) Menor emisión de gases de efecto invernadero. Los cultivos transgénicos han reducido el impacto ambiental negativo que puede generar la agricultura debido a la reducción significativa de las emisiones de gases de efecto invernadero al utilizar prácticas más sostenibles como la labranza cero. Estas prácticas ayudan a disminuir la quema de combustibles fósiles y retiene más carbono en el suelo. Uno de sus indicadores muestra que si los cultivos transgénicos no se hubieran utilizado en el año 2015, se habrían emitido otros 26.700 millones de kilogramos de dióxido de carbono a la atmósfera, lo que equivale a añadir 11,9 millones de automóviles a las carreteras del mundo.

c) El cultivo de transgénicos disminuye las pulverizaciones de fitosanitarios. Desde 1996 a 2015, la biotecnología agrícola habría permitido reducir la pulverización de fitosanitarios/pesticidas en 619 millones de kilogramos, lo que implica una reducción global del 8,1%. Esto equivale a más del uso total de productos fitosanitarios en China cada año. La consultora sostiene que los agricultores que cultivan semillas biotecnológicas han reducido el impacto ambiental asociado con sus prácticas de protección de cultivos en un 18,6%.

d) La biotecnología en los cultivos ha reducido la presión para utilizar nuevas tierras en la agricultura y ha contribuido a la seguridad alimentaria mundial.

Aquí sostienen que los cultivos transgénicos les permiten a los productores obtener más alimentos sin necesidad de sembrar tierras adicionales. Los expertos indican que si no se hubieren utilizado semillas genéticamente modificadas en el año 2015, para obtener los mismos niveles de producción mundial de granos deberían haberse sembrado 8,4 millones de hectáreas adicionales de soja, 7,4 millones de hectáreas adicionales de maíz, 3 millones de hectáreas adicionales de algodón y 0,7 millones de hectáreas adicionales de canola. Esto equivale a aumentar el área sembrada estadounidense en un 11% o la de Brasil en un 31%.

e) Los cultivos transgénicos permiten a los productores agropecuarios aumentar los rendimientos de los cultivos. El último informe y el anterior muestran varios casos. En uno de ellos indica que la tecnología de cultivos resistentes a insectos plaga (IR) utilizada en algodón y el maíz ha mejorado los rindes al reducir el daño causado por las plagas. Desde 1996 a 2015, entre todos los usuarios de esta tecnología, los rendimientos han aumentado en un promedio de 13,1% para el maíz IR y de 15% para el algodón IR en relación con los sistemas de producción convencionales. Los agricultores que cultivan soja IR comercialmente en América del Sur han visto un aumento promedio de 9,6% en los rendimientos desde 2013.

El informe indica que la tecnología para el control de malezas (herbicidas HT) también ha contribuido al aumento en la producción al lograr rendimientos más altos en algunos países. Cita el caso de Argentina donde este proceso ayudó a los agricultores locales a cultivar soja de segunda después del trigo en la misma estación de crecimiento.

Finalmente sostienen que entre 1996 y 2015 la biotecnología agrícola fue responsable en el mundo de la producción adicional de casi 180 millones de toneladas de soja, 357 millones de toneladas adicionales de maíz, 25 millones de toneladas adicionales de algodón y casi 10,6 millones de toneladas incrementales de canola.

f) Los cultivos transgénicos mejoran el bienestar y los medios de subsistencia, especialmente para los





AÑO XXXV – N° 1811 – VIERNES 9 DE JUNIO DE 2017

agricultores más pobres de los países en desarrollo. Indican que al controlar mejor las plagas y las malezas, los agricultores mejoran los rindes y esto conduce a mayores márgenes brutos y netos con una mejora en la calidad de vida de sus familias. En el año 2015 el aumento promedio en los ingresos de los productores habría sido a nivel mundial de U\$S 90 dólares por hectárea.

Indican que por cada dólar invertido en semillas transgénicas a nivel mundial, los productores habrían percibido un promedio de U\$S 3,45 en el año 2015. El informe destaca un punto positivo para los agricultores de países en desarrollo como es el caso de Argentina. En 2015, los países en desarrollo habrían recibido U\$S 5,15 por cada dólar adicional invertido en semillas OGM, mientras que los agricultores de los países desarrollados habrían percibido U\$S 2,76 por cada dólar adicional invertido en semillas OGM.

duplicando el tonelaje promedio de los últimos cinco años. El volumen supera incluso a las 8,5 millones de toneladas anotadas a esta altura de la campaña 2011/12, cuando Argentina logró el récord de despachos de trigo con casi 13 millones de toneladas.

Dos factores se combinaron para permitir el firme regreso de Argentina como proveedor de trigo al mundo. En primer lugar, el aumento en la producción como producto de la renovada apuesta por el cereal por parte del sector productor, luego que la rebaja de retenciones, la eliminación de las trabas cuantitativas a los despachos al exterior a través de los ROE verde y una corrección cambiaria a comienzos del 2016 impulsasen sus precios domésticos. Pero en segundo lugar, y no menos importante, la apuesta que se hizo al cuidado en el manejo del cultivo, en la búsqueda de obtener un grano de la mejor calidad posible.

Así, luego de muchos años en los que la incorporación del trigo a los planteos productivos se hacía con la mera intención de rotar para mejorar el suelo y controlar malezas, ya que los márgenes eran decididamente negativos, las siembras del 2016 se hicieron con una ecuación distinta, motivando la mayor inversión en el proceso productivo. Como resultado directo de ello la calidad promedio del trigo argentino aumentó luego de tres años consecutivos en baja, tal como muestra el



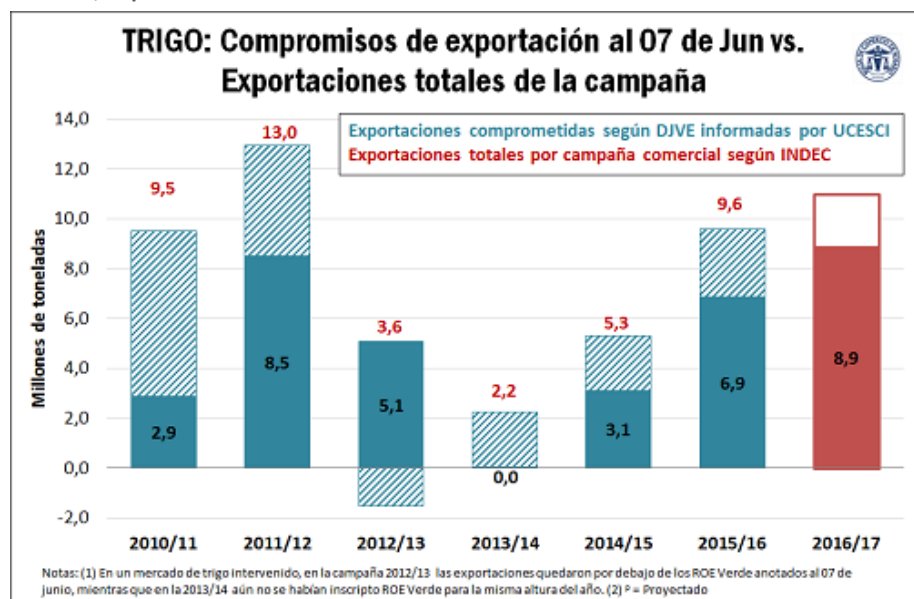
COMMODITIES

La exportación de trigo bate récords y el maíz sube con fuerza

EMILCE TERRÉ

Trigo y maíz treparon un escalón en la semana, impulsados por la necesidad de originar mercadería por parte de la exportación y las subas externas, luego que el maíz tocara el valor máximo en un año en Chicago. Las exportaciones comprometidas de trigo 2016/17 alcanzaron un récord histórico y se espera el boom de ingreso de camiones al Up River.

Argentina alcanzó un récord en volumen de exportaciones de trigo comprometidas para esta altura de la campaña. Según informa la UCESCI, al 07 de junio se anotaron ventas al exterior para la campaña 2016/17 por 8,9 millones de toneladas, un 30% más que lo registrado a la misma altura del año pasado y casi



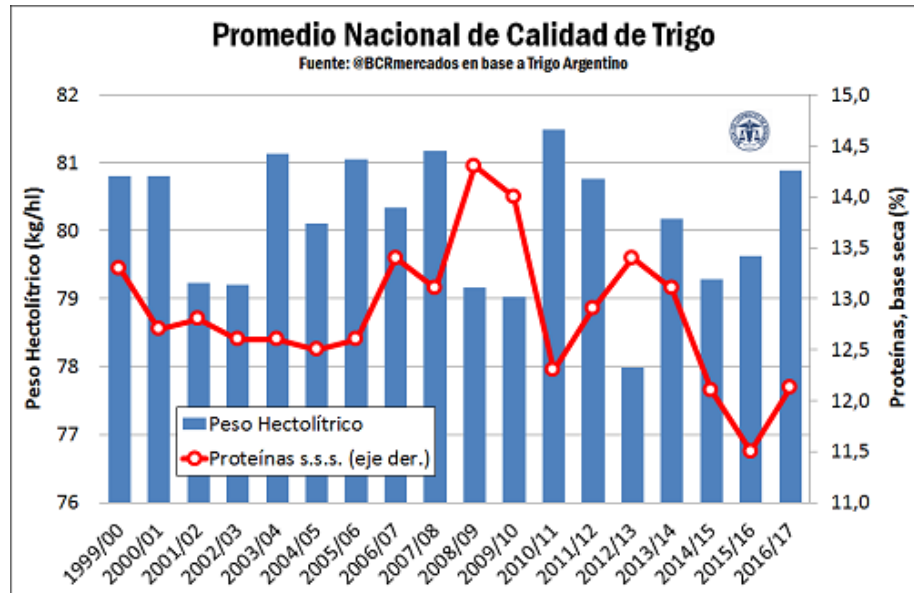


AÑO XXXV – N° 1811 – VIERNES 9 DE JUNIO DE 2017

gráfico adjunto.

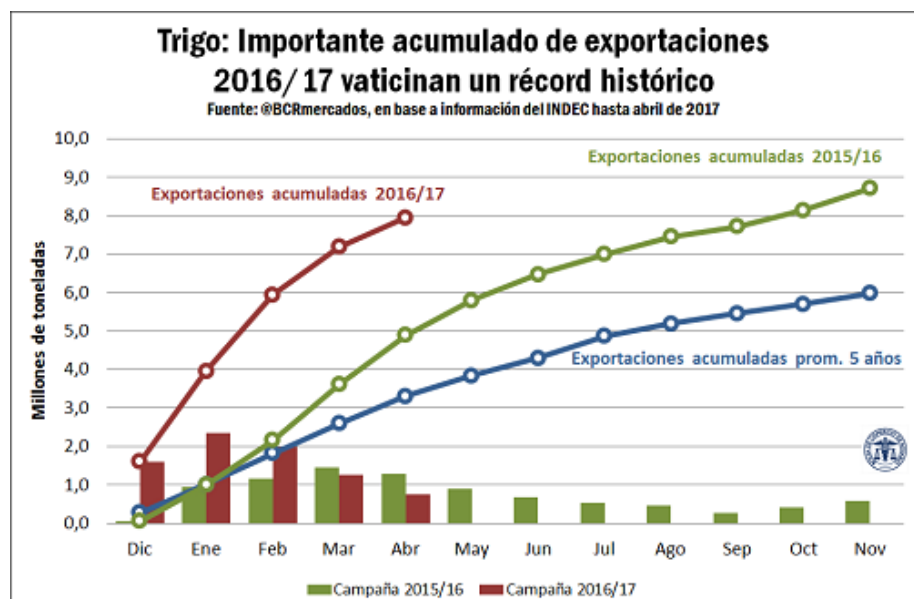
Argentina, quien naturalmente tiene ventajas competitivas para proveer un trigo de calidad para uso molinero, ha aprovechado la nueva realidad y la actividad exportadora exhibió renovados bríos. El gráfico más abajo muestra las exportaciones mensuales y acumuladas por campaña agrícola en base a la información del INDEC, disponible hasta abril de 2017. Puede verse que los despachos de los tres meses que van de diciembre a febrero para la actual campaña comercial superaron con creces los del mismo período del año anterior. Para el mes de abril, el acumulado de exportaciones ya alcanza los 8 millones de toneladas, un 63% por encima del acumulado de la campaña precedente y un 140% más que el acumulado promedio de los últimos cinco años.

El interés del sector exportador ha sido el principal determinante por detrás del sostén de los precios del trigo, que han trepado otro escalón en la semana cuando las ofertas abiertas para la entrega inmediata a subieron ARS 50/t a ARS 2.650, o hasta ARS 2.700/t por trigo de calidad. Para la descarga más diferida, las subas promedio han quedado entre los USD 3 y los USD 5 por tonelada, ofreciéndose USD 165/t para el trigo de la campaña actual a entregar entre los meses de septiembre y octubre; o ya USD 155/t (o USD 160/t por calidad) para el cereal 2017/18 a descargar entre noviembre y diciembre. Estas últimas van escalando mes a mes hasta un máximo de USD 165 y USD 167, respectivamente, para la compra de trigo 2017/18 a despachar en



las terminales de la zona en marzo del año próximo.

En relación a lo que se tiene del próximo ciclo, el pulso seco que lamentablemente en algunas zonas se interrumpió hacia el fin de la semana, permitió avanzar más firmemente con la implantación en la zona núcleo, aunque la realidad continúa siendo muy heterogénea según sea el estado de las reservas hídricas en cada lote. A la fecha, el avance general en la región sería del 35%, calculándose una superficie tentativa de 900.000





AÑO XXXV – N° 1811 – VIERNES 9 DE JUNIO DE 2017

hectáreas. Si bien las intenciones apuntaban a un incremento del área de entre el 5% y el 10% respecto al año anterior, el clima se impuso y hay zonas donde difícilmente ya puedan materializarse.

A nivel nacional, sin embargo, algunas pérdidas puntuales de superficie puedan compensarse con las ganancias en el norte argentino y en el sudeste de Buenos Aires. Según el Ministerio de Agricultura, el avance de las labores de siembra llega al 18%, calculando ellos un área total de intención de 6 millones de hectáreas. El sector privado, en tanto, se encuentra aún en el rango de los 5,3 a 5,5 millones de hectáreas, en línea con el promedio histórico para nuestro país.

El maíz toma carrera

Todo está listo para que las exportaciones argentinas de maíz alcancen también un récord histórico en la actual campaña comercial 2016/17. Con un saldo exportable de 24 millones de toneladas y precios que vienen ganando competitividad en lo que va de junio, se estima que entre la segunda mitad de junio y por los siguientes dos meses la entrada, descarga y embarque de maíz en las terminales del Up River sumen un volumen sin precedentes. Estimativamente, pueden ser más de 10 millones de toneladas las que deban ingresar en ese relativamente breve período de tiempo; ello es,

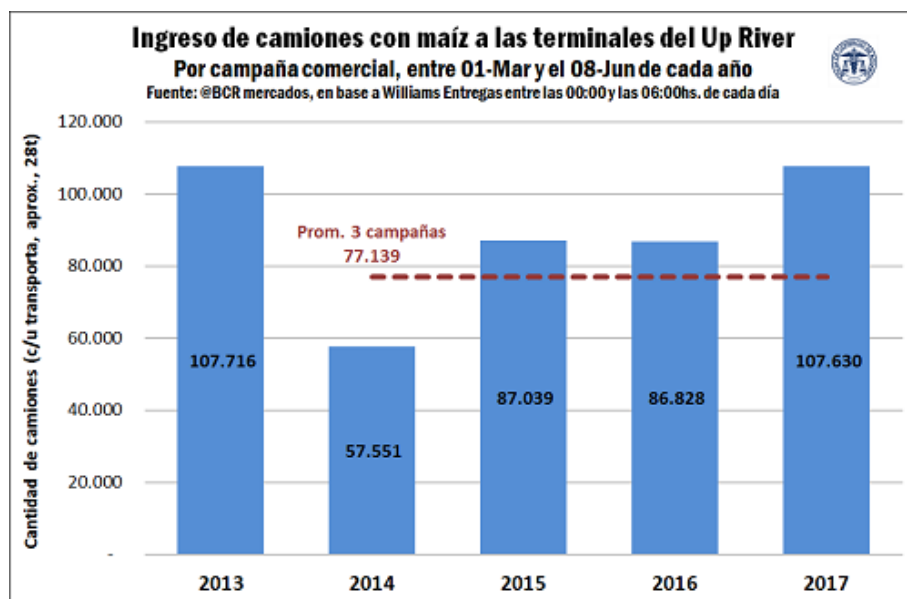
más de 350.000 camiones.

En lo que va del 2017, el ingreso de camiones cargados con maíz acumula un menor volumen que los tres años pasados pero ello se debe exclusivamente al exiguo ingreso de mercadería del primer trimestre del año. Así, entre enero y marzo de este año despacharon maíz en las plantas del Up River algo más de 50.000 camiones según Williams Entregas (que contabiliza la entrada entre las 00:00 y las 06:00hs. de cada día, por lo que estimativamente puede representar un 50% de la entrada total al Gran Rosario). Esta cifra es casi la mitad que la del año pasado (poco significativo como "año base" para la comparación por el impacto que los cambios en las condiciones de comercialización encaradas por el flamante gobierno nacional) y un 12% menos que el promedio de los últimos tres años. Luego del fuerte impulso que mostró la venta de maíz argentino en el ciclo comercial 2015/16, los stocks de maíz a comienzos del año y antes de la entrada de la nueva cosecha eran realmente muy ajustados, explicando gran parte de esta contracción.

Entre los meses de abril y lo que va de junio, sin embargo, el ingreso de camiones con maíz según la misma fuente supera las 65.000 unidades, un 50% más que la recepción del año anterior y un 42% por encima del promedio de los últimos tres años, sólo superado

por la muy excepcional campaña 2013/14. Así las cosas, si lo sumamos por campaña comercial (entre marzo de cada año y hasta el 06 de junio, última fecha disponible) los ingresos de camiones con maíz de la cosecha 2016/17 ascienden a 107.630 unidades, un 25% más que la campaña precedente y un 40% por encima del promedio de los últimos tres años.

Con una actividad sostenida por delante, el sector exportador se ha mostrado muy activo en la búsqueda del cereal, dando sostén a los precios en la semana hasta el jueves 08 de junio. Si





AÑO XXXV – N° 1811 – VIERNES 9 DE JUNIO DE 2017

bien para la entrega más cercana los valores se mantuvieron relativamente estables en torno a los ARS 2.250/t o USD 140/t, presionadas por el ingreso de grano nuevo, las ofertas para la descarga más diferidas entre agosto y diciembre de este año subieron entre tres y cinco dólares y hasta un máximo de USD 160/t para enero de 2018.

Ya por maíz 2017/18, en el marco de un descontado ajuste en los inventarios mundiales del cereal, por maíz a entregar en abril de 2018 se pagaban USD 160/t o USD 153/t para el cada vez más voluminoso maíz de segunda o tardío, a entregar entre junio y julio del próximo año. Efectivamente, a la menor intención de siembra con maíz en EEUU se le están sumando pronósticos climáticos poco alentadores en el corto plazo, cuando se cree que las temperaturas en el Cordón Maicero americano podrían mantenerse muy elevadas, y el tiempo muy seco. Ello, conjuntamente con una cifra de exportaciones norteamericanas que decepcionó a los *traders*, llevó los precios del maíz a su nivel más alto del último año en Chicago.

La fuerte caída en el valor de la soja desde principios de año y la leve devaluación del tipo de cambio no alcanzan para impulsar el ritmo de ventas de los agricultores, por lo que el sector exportador y el industrial/exportador estarían trabajando con márgenes muy débiles e incluso negativos según diferentes enfoques de costos.

Los datos obtenidos de UCESCI hasta el 6 de junio de 2017 datan de un débil ritmo de ventas al exterior para el poroto de soja. Esto se observa en los datos de DJVE comparados con los datos a esta altura del año para las campañas de hasta por lo menos del año 2010. Haciendo contraste con el promedio de las últimas 5 campañas, el valor se encuentra muy por detrás del valor de 5,85 millones de toneladas promedio a la fecha.

Similar ritmo se evidencia en los subproductos de la industria procesadora, pero los datos indican un mejor desempeño relativo de la harina y el aceite de soja que la exportación del poroto. En base al promedio de 5 años las ventas de harina para esta campaña se posicionan en 9,2 Mt por encima del promedio de 8,75 Mt (acumuladas). A misma fecha del año pasado, las ventas de harina de soja -para la campaña 15/16- eran de 11,5 Mt, pero hay que tener en cuenta que en este período del año 2016 hubo una fuerte devaluación y



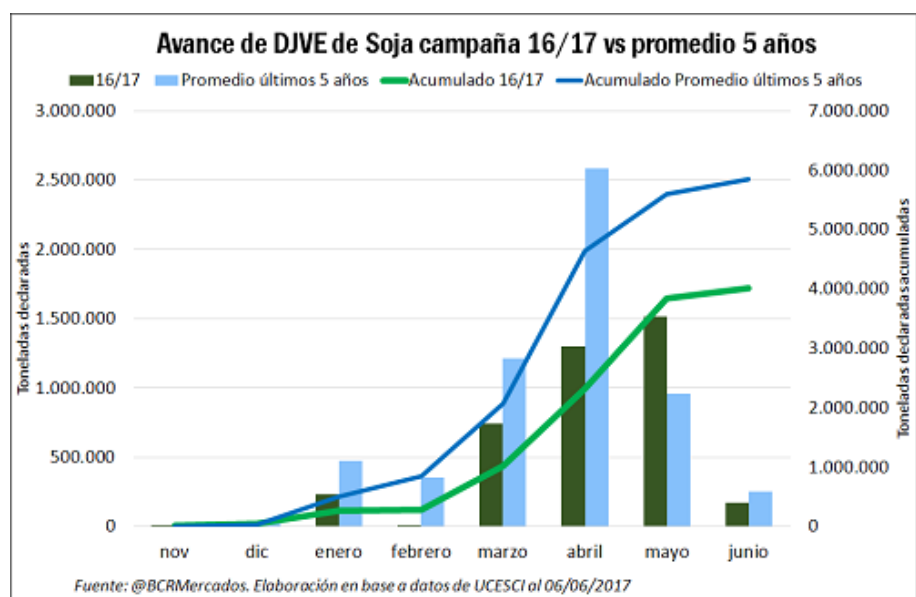
COMMODITIES

Las ventas de exportación de soja son las peores en seis años

FEDERICO DI YENNO

Las DJVE de soja para la campaña 16/17 llevan 4 millones de toneladas siendo el menor valor en al menos 6 años. La fuerte caída en el valor de la soja desde principios de año y la leve devaluación del tipo de cambio no alcanzan para impulsar el ritmo de ventas de los agricultores por lo que el sector estaría trabajando con márgenes muy negativos.

Las declaraciones Juradas de Ventas al Exterior DJVE de soja para la campaña 16/17 llevan al día 6 de junio 4 millones de toneladas acumuladas, siendo el menor valor en al menos 6 años.





AÑO XXXV – N° 1811 – VIERNES 9 DE JUNIO DE 2017

Acumulado de DJVE al día 6 de junio para cada campaña

Al 06/06/2017	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17
Aceite de soja	1.314.952	1.091.278	1.611.345	1.642.357	1.896.674	1.906.796	1.385.976
Aceite de soja	1.314.952	1.091.278	1.611.345	1.642.357	1.896.674	1.906.796	1.385.890
Aceite orgánico							86
Soja	4.027.643	4.828.388	4.255.411	4.865.919	6.791.630	6.931.498	4.021.890
Soja	4.024.472	4.823.529	4.249.712	4.855.074	6.777.806	6.923.930	4.009.190
Soja orgánica	3.171	4.859	5.699	10.845	13.824	7.568	12.700
Harina de soja	10.469.422	7.987.935	8.504.692	7.806.817	8.145.304	11.522.988	9.583.718
Harina de soja	10.469.422	7.987.935	8.504.692	7.806.817	8.145.304	11.522.988	9.583.098
Harina orgánica							620

Fuente: En base a datos de UCESCI al 6 de junio de 2017 - En toneladas

rebaja de retenciones (lo que impulsó fuertemente las exportaciones) por lo que es mejor observar el promedio de las ventas de los últimos 5 años.

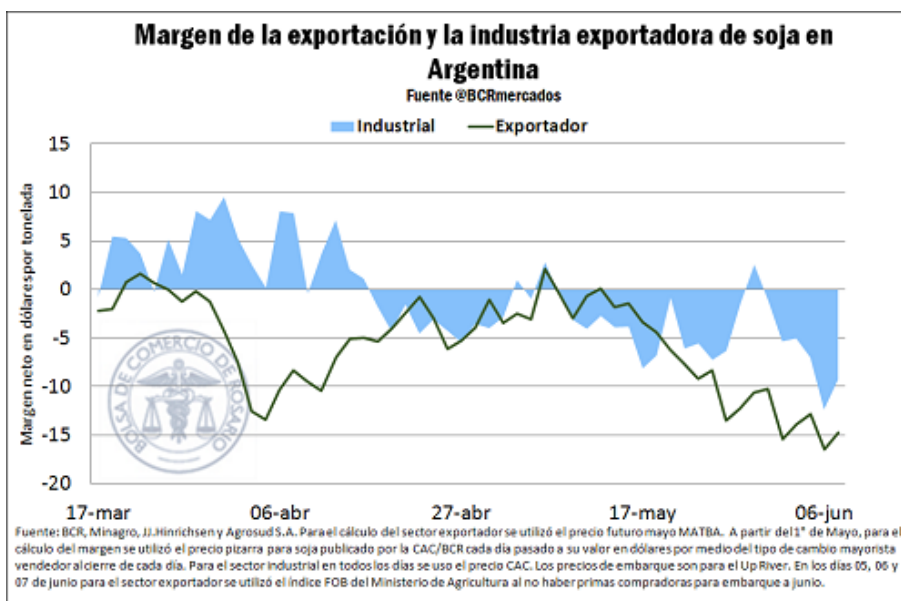
Las ventas de aceite de soja por su parte, se encuentran en 1,38 Mt, por detrás del promedio de cinco años de 1,6 Mt. Esta evolución de las ventas se correlaciona con el débil número de embarques de aceite para los primeros cuatro meses del año, que se ubica en 1,6 Mt frente a las 2 Mt del año 2016 según datos de INDEC. Hay que tener en cuenta que el menor nivel de embarques de aceite de soja se vio compensado por un mayor envío de biodiesel (producto en base al aceite que detrae en teoría excedente de exportación en el aceite) aumentando 85 mil toneladas respecto de las 263 mil exportadas en el primer trimestre de 2016.

Márgenes de producción y mercado local

Estos datos que se obtienen no hacen más que reforzar lo que se dijo en el informe pasado. Los márgenes de los sectores procesadores/exportadores se encontraban muy débiles, incluso negativos. Los mismos han caído tanto que luego de que la soja alcanzara el valor de los 3950/4000 \$/tn el día martes, tanto la exportación como el procesamiento del poroto entraron en términos teóricos en

un terreno fuertemente negativo. Hay que tener en cuenta, además, que el tipo de cambio permanece prácticamente invariable, sumándose los casi inamovibles precios de esta semana en Chicago. En este marco, lo único que movió a los precios a nivel local esta semana fue la rigidez de la oferta y la fuerte necesidad de mercadería principalmente de las fábricas.

El cálculo de los márgenes del sector exportador surge de restar al FAS TEÓRICO que puede pagar el exportador (FOB – Gastos en el puerto – Retenciones – Gastos de comercialización) menos el precio pagado en el mercado físico al productor. Se utilizó el precio futuro mayo MATBA para los meses marzo y abril. A partir del 1° de Mayo, para el cálculo del margen se utilizó el precio pizarra para soja publicado por la CAC/BCR cada día pasado a su valor en dólares por medio del tipo de cambio mayorista vendedor al cierre de cada día. Para el sector industrial en todos los días se usó el precio CAC. Todos los precios FOB de embarque son para el Up River, excepto en los días 05, 06 y 07 de junio. En este último período, para el sector exportador se utilizó el precio índice FOB del Ministerio de Agroindustria al





AÑO XXXV – N° 1811 – VIERNES 9 DE JUNIO DE 2017

no haber primas compradoras para embarque a junio.



FINANZAS

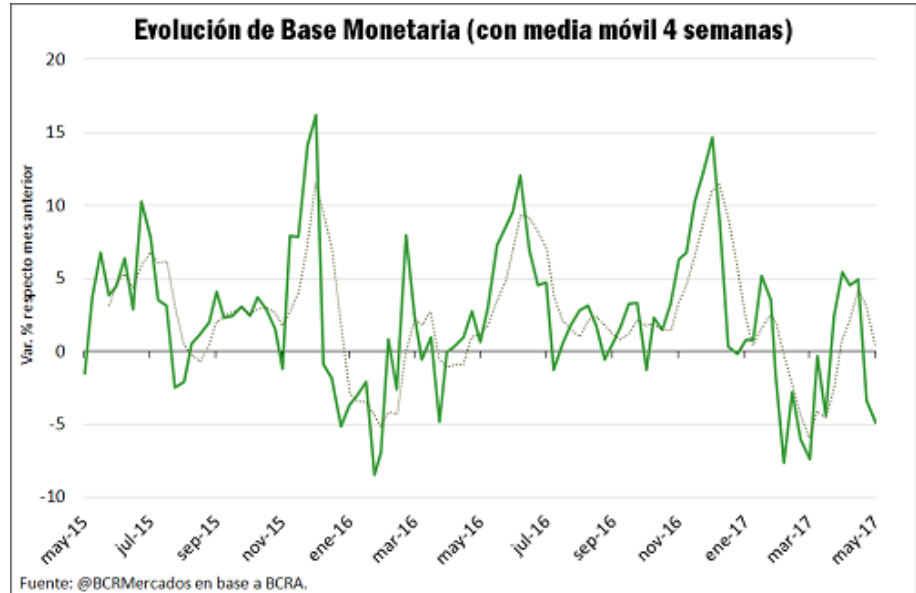
Análisis del Banco Central de la República Argentina al cierre de mayo

NICOLÁS FERRER

Al cierre de mayo, el balance del BCRA registraba una caída en las reservas internacionales de unos u\$s 2.070 millones respecto a abril. Si bien la base monetaria mostró un leve retroceso, el stock de títulos de deuda emitidos por la autoridad monetaria continúa en alza, acercándose al billón de pesos.

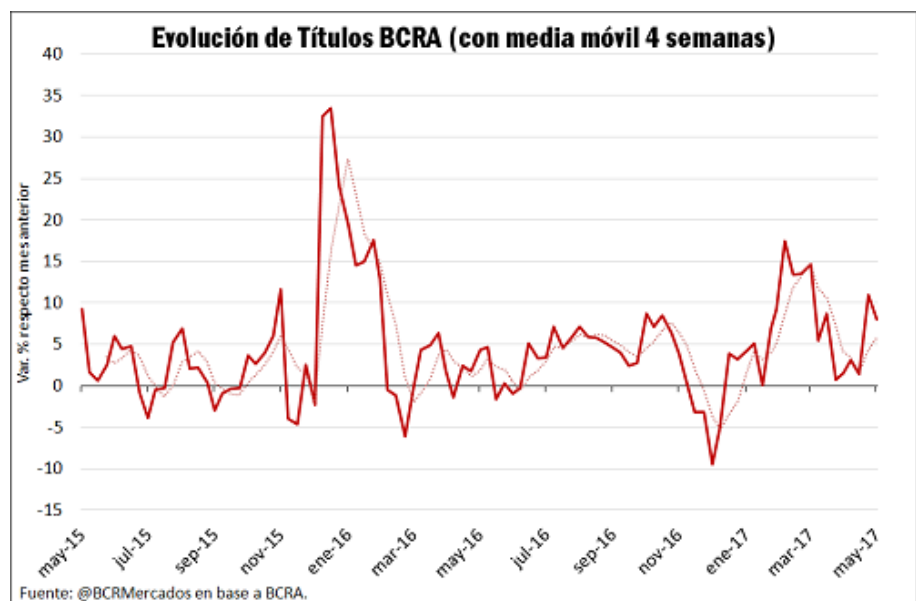
El balance semanal del Banco Central de la República Argentina refleja que las reservas internacionales de divisas al 31 de mayo de 2017 totalizaban \$ 744.885 millones. Al tipo de cambio de referencia de \$ 16,1420 = u\$s 1, dicho monto equivale a u\$s 46.146 millones. Con ello, las reservas medidas en dólares muestran una reducción de 4,3% respecto al cierre de marzo y un alza de 52,95% en forma interanual. La revalorización de la moneda norteamericana del 4,6% en relación al mes anterior permitió que el stock de reservas medido en pesos argentinos se mantuviese relativamente estable, con un avance del 0,1%.

Para analizar las reservas internacionales netas es posible deducir al resultado anterior las cuentas corrientes en otras monedas (encajes de los depósitos en dólares) que suman \$ 249.181 millones, y otros \$ 192.805 millones de otros pasivos, arrojando un total de \$ 302.899 millones o, en dólares,



unos 18.765 millones. Dicho guarismo crece un 9,15% con respecto al cierre de abril, particularmente producto de una nueva caída en los encajes por depósitos en moneda extranjera en entidades financieras (-13,2% medidos en pesos a lo largo del último mes).

Al 30 de abril, la base monetaria alcanzaba un nivel de \$ 757.086 millones, mostrando un retroceso mensual cercano al 4,9%. Con ello, el ritmo de crecimiento interanual de la base monetaria vuelve a colocarse

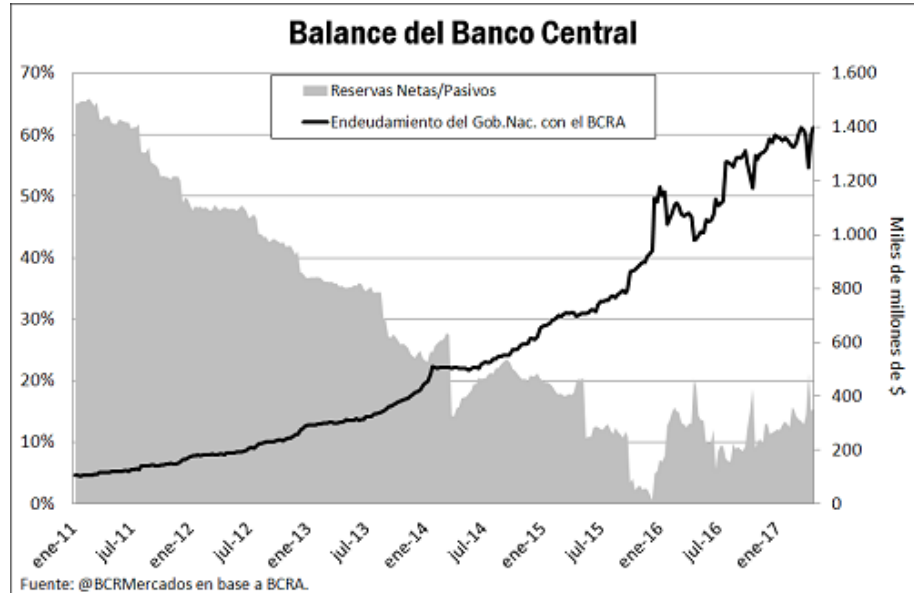




AÑO XXXV – N° 1811 – VIERNES 9 DE JUNIO DE 2017

alrededor del 32% tras alcanzar niveles cercanos al 40% a fines del mes pasado.

La disminución de la base monetaria tiene como correlato una marcada aceleración en la tasa de crecimiento del stock de títulos emitidos por el BCRA, el cual mostró un incremento cercano al 8% a lo largo de mayo, alcanzando así un nivel de \$ 999.144 millones de pesos. Tomados en conjunto, el pasivo de la entidad por estos conceptos muestra una tasa de crecimiento mensual al cierre de mayo apenas superior al 2%.



El ratio de cobertura de dichos pasivos por parte de las reservas internacionales de la entidad se ha continuado debilitando, alcanzado un 42,4% a fines de mayo, una baja de 0,8 puntos porcentuales respecto al mes anterior que aun así deja al guarismo con un avance de 2 puntos porcentuales en lo que va del año. Las reservas netas, por su parte, cubren un 17,25% del total de pasivos monetarios, mostrando un avance de 1,8 puntos porcentuales respecto al mes anterior.

En el gráfico adjunto puede evidenciarse la evolución de la cobertura de reservas internacionales en términos de los pasivos monetarios y el endeudamiento del Gobierno Nacional con el Banco Central.

La tenencia de títulos públicos del gobierno nacional por parte del Banco Central asciende al 31 de mayo a \$ 1.123.394 millones, creciendo 4,5% respecto al cierre del mes pasado. Si al resultado anterior se adicionan los adelantos transitorios al gobierno nacional (\$436.430 millones), más las contrapartida de asignaciones de DEGs (\$ -38.025 millones) y la contrapartida por el uso del tramo de reservas (\$ -11.827 millones); y simultáneamente se le restan los depósitos del gobierno nacional y otros (\$ 18.226 millones) y las contrapartidas de aportes del gobierno nacional a organismos internacionales (\$ 47.056 millones), arribamos a un total de acreencias del BCRA para con el máximo nivel de gobierno de \$ 1.444,7 miles de millones. Al tipo de cambio de referencia mencionado más arriba, ello equivale a un total de u\$s 89.499 millones, cayendo 1,3% con respecto a fines de enero y mostrando un alza interanual del 18,8%.



AÑO XXXV – N° 1811 – VIERNES 9 DE JUNIO DE 2017

PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana 26/05	Semana 19/05	Semana 26/05	Semana 19/05	Semana 26/05	Semana 19/05
MAV/MERVAL: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS						
0-30 días	24,25	24,35				
31-60 días	23,90	24,12				
61-90 días	23,94	24,08				
91-120 días	23,80	24,17				
121-180 días	23,96	24,09				
181-365 días	23,33	23,93				
Total			265.021.693	369.338.328	1.988	2.281

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	25,79	25,92	344.426.236	357.811.302	1.846	1.798
Hasta 14 días	25,54	24,97	20.654.637	56.102.258	82	168
Hasta 21 días	25,81	23,80	10.855.399	3.142.463	22	29
Hasta 28 días	24,00		418.849		9	
> 28 días	26,23	25,42	6.181.442	672.786	13	15

Mercado de Capitales Argentino

08/06/17

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER		VolProm diario (5 días)		
		Semanal	Inter- anual		Año a la fecha	Emp. Sector		Emp. Sector	
MERVAL	21.928,76	-2,62	60,95	29,62					
MERVAL ARG	21.216,57	-2,78	60,17	39,09					
Petrobras Brasil	\$ 67,85	-1,38	38,19	-17,46	1,35	0,83	0,00	4,07	436.819
YPF	\$ 383,95	-5,38	27,69	48,24	1,01	0,83	0,00	4,07	70.360
Pampa Energia	\$ 40,35	-3,35	179,24	83,41	1,09	0,44	59,77	1,51	952.679
Grupo Galicia	\$ 70,50	-3,95	70,79	65,59	0,87	0,96	15,13	13,17	488.898
Siderar	\$ 11,30	-1,31	66,22	23,73	1,02	0,97	10,60	9,64	944.167
Cresud	\$ 30,60	-5,12	61,03	24,90	0,85	0,71	0,00	45,49	275.649
Aluar	\$ 11,35	-1,73	21,48	13,87	1,02	0,97	18,31	9,64	776.822
Banco Francés	\$ 104,65	-5,85	12,48	12,53	1,09	0,96	14,20	13,17	264.689
Com. del Plata	\$ 3,48	2,65	20,83	17,17	0,81	0,44	3,02	1,51	1.741.794
Transener	\$ 28,45	2,52	348,03	89,04	1,24	1,24	26,66	26,66	391.827
Tenaris	\$ 242,00	-2,42	19,51	-12,95	0,88	0,97	0,00	9,64	35.155
Mirgor	\$ 361,00	4,31	-13,11	28,08	0,51	0,51	10,33	10,33	24.325
Banco Macro	\$ 147,50	3,98	59,25	44,78	0,99	0,96	12,73	13,17	147.189
Holcim	\$ 48,00	-0,83	158,85	41,74	0,62	0,76	27,83	7,74	78.467
Edenor	\$ 24,45	-5,23	119,28	18,12	1,13	0,23	0,00	5,24	408.050
T. Gas del Sur	\$ 51,50	-4,63	192,61	73,99	1,06	1,13	25,36	12,68	301.138
San Miguel	\$ 104,95	-5,37	53,36	-10,98	0,93	0,96	28,06	34,57	26.459
Agrometal	\$ 45,35	-5,52	477,71	67,96	0,92	0,85	40,95	20,48	75.119
Telecom Arg	\$ 81,00	-3,46	56,06	37,99	1,00	1,01	15,88	7,94	136.052
Central Puerto	\$ 23,25	-5,49	93,25	2,20	0,88	0,89	22,79	27,20	424.291
Petrobras Arg.	\$ 20,95	-3,68	142,76	89,59	1,05	0,83	0,00	4,07	87.378
Central Cost.	\$ 14,50	1,40	153,50	37,44	1,22	0,89	156,77	27,20	421.543
Consultatio	\$ 38,10	-4,51	12,04	-0,89	0,51	0,28	7,80	3,03	61.495
Petrolera Pampa	\$ 90,45	-4,79	145,79	7,04	0,83	0,83	19,40	4,07	56.181
Autop. del Sol	\$ 91,50	-1,61	238,99	86,03	0,48	0,51	25,82	25,91	35.052
T. Gas del Norte	\$ 33,70	-2,88	375,32	145,99	1,20	1,13	0,00	12,68	546.989
Celulosa	\$ 13,55	-4,91	-30,87	-24,09	0,80	0,40	0,00	0,00	47.157

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

08/06/17

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar 18 (AN18)	1764,0	0,11	1,96	1,39	9,00%	29/11/2017
Bono Rep. Arg. AA19	1719,0	0,00	2,52	1,75	6,25%	22/10/2017
Bonar 20 (AO20)	1830,1	-0,27	3,78	2,91	8,00%	08/10/2017
Bono Rep. Arg. AA21	1772,0	-0,89	4,09	3,38	6,88%	22/10/2017
Bono Rep. Arg. A2E2	1712,0	-0,17	4,44	3,98	0,00%	26/07/2017
Bonar 24 (AY24)	1897,5	-0,33	4,23	3,70	8,75%	07/11/2017
Bonar 2025	1692,5	-0,32	4,92	5,60	5,75%	18/10/2017
Bono Rep. Arg. AA26	1805,0	0,00	5,84	6,52	7,50%	22/10/2017
Bono Rep. Arg. A2E7	1764,0	-0,34	5,88	6,92	0,00%	26/07/2017
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	2700,0	2,47	6,68	7,43	8,28%	30/06/2017
Discount u\$s L. NY (DICV)	2642,0	0,00	6,60	7,45	8,28%	30/06/2017
Bonar 2037	1701,0	-0,03	7,23	10,04	7,63%	18/10/2017
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1106,0	-0,36	7,14	11,44	1,33%	30/09/2017
Par u\$s L. NY (PARY)	1105,0	-0,90	7,15	11,44	1,33%	30/09/2017
Bono Rep. Arg. AA46	1750,0	-0,85	7,05	12,09	7,63%	22/10/2017
DOLLAR-LINKED						
Bonad 17 Vto. Setiembre (AS)	1585,0	-0,06	4,21	0,27	0,75%	26/06/2017
Bonad 18 (AM18)	1580,0	-0,94	4,66	0,74	2,40%	18/09/2017
EN PESOS + CER						
Bogar 18 (NF18)	60,6	-0,49	6,78	0,35	2,00%	04/02/2018
Boncer 20 (TC20)	112,0	0,00	3,70	2,70	2,25%	28/10/2017
Boncer 21 (TC21)	119,5	0,72	3,85	3,81	2,50%	22/07/2017
Bocon 24 (PR13)	409,5	0,01	3,55	3,18	2,00%	15/06/2017
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	770,0	-0,26	4,40	8,46	5,83%	30/06/2017
Par \$ Ley Arg. (PARP)	359,0	0,84	4,59	13,81	1,18%	30/09/2017
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	585,0	0,34	4,85	14,88	3,31%	30/06/2017
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Marzo 2018 (TM18)	107,5	-0,46	21,61	0,61	22,75%	05/09/2017
Bono Setiembre 2018 (TS18)	107,0	0,47	20,53	1,02	21,20%	19/09/2017
Bono Octubre 2021 (TO21)	112,5	0,00	15,82	2,90	18,20%	03/10/2017
Bono Octubre 2023 (TO23)	111,0	0,00	14,40	3,93	16,00%	17/10/2017
Bono Octubre 2026 (TO26)	114,1	0,05	13,70	5,00	15,50%	17/10/2017
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2017 (Badlar + 3%)	103,8	0,05	25,14	0,29		09/07/2017
Bonar 2018 (Badlar + 2,75%)	101,0	0,00	23,96	0,64		01/09/2017
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	100,0	-0,20	24,23	1,53		11/06/2017
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	103,5	0,98	23,44	1,98		01/09/2017
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	103,7	0,00	23,75	0,02		03/07/2017

Mercado Accionario Internacional

08/06/17

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	21.182,53	0,18%	17,65%	7,18%	21.225,04
S&P 500	2.433,79	0,15%	14,84%	8,70%	2.440,23
Nasdaq 100	5.885,30	1,18%	30,19%	21,01%	5.890,88
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.449,98	-1,23%	18,24%	4,32%	7.598,99
DAX (Frankfurt)	12.713,58	0,38%	24,44%	10,74%	12.878,59
IBEX 35 (Madrid)	10.953,10	0,66%	24,02%	17,12%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.264,24	-1,02%	18,33%	8,27%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	62.755,57	0,84%	21,66%	4,29%	73.920,38
Shanghai Shenzen Composite	3.150,93	1,52%	7,60%	1,48%	6.124,04





AÑO XXXV – N° 1811 – VIERNES 9 DE JUNIO DE 2017

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

07/06/17

Plaza/Producto	Entrega	7/6/17	31/5/17	7/6/16	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
		\$/t				
Trigo	Disp.	2.650	2.630	2.550	↑ 0,8%	↑ 3,9%
Maíz	Disp.	2.360	2.350	3.000	↑ 0,4%	↓ -21,3%
Girasol	Disp.			4.800		
Soja	Disp.	3.990	3.850	4.070	↑ 3,6%	↓ -2,0%
Sorgo	Disp.	1.900		2.300		↓ -17,4%
FORWARD O FUTUROS						
		US\$/t				
Trigo	Jul	165,0	165,0	160,0	→ 0,0%	↑ 3,1%
Maíz	Jul	145,0	140,0	155,0	↑ 3,6%	↓ -6,5%
Soja	Jul	249,2	245,0	292,7	↑ 1,7%	↓ -14,9%

* Precios pizarra o estimados por Cámara Arbitral de Cereales de Rosario para mercadería con entrega enseguida, pago contado, puesto sobre camión y/o vagón en zona Rosario. ** Valores conocidos en la plaza para descarga diferida y pago contra entrega en condiciones Cámara.

Futuros de commodities agrícolas EE.UU., CBOT/CME

08/06/17

Producto	Posición	8/6/17	1/6/17	8/6/16	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
		US\$/t				
Trigo SRW	Disp.	165,1	157,6	190,9	↑ 4,7%	↓ -13,5%
Trigo HRW	Disp.	166,7	158,3	181,1	↑ 5,3%	↓ -7,9%
Maíz	Disp.	151,9	145,9	169,8	↑ 4,1%	↓ -10,6%
Soja	Disp.	344,7	335,2	432,8	↑ 2,8%	↓ -20,4%
Harina de soja	Disp.	337,4	327,9	459,8	↑ 2,9%	↓ -26,6%
Aceite de soja	Disp.	702,2	688,9	725,1	↑ 1,9%	↓ -3,2%
ENTREGA A COSECHA						
		US\$/t				
Trigo SRW	May	165,1	157,6	190,9	↑ 4,7%	↓ -13,5%
Trigo HRW	May	166,7	158,3	181,1	↑ 5,3%	↓ -7,9%
Maíz	May	151,9	145,9	150,3	↑ 4,1%	↑ 1,0%
Soja	May	344,7	360,6	315,6	↓ -4,4%	↑ 9,2%
Harina de soja	May	337,4	344,4	306,2	↓ -2,0%	↑ 10,2%
Aceite de soja	May	702,2	816,8	690,0	↓ -14,0%	↑ 1,8%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,27	2,30	2,55	↓ -1,2%	↓ -11,0%
Soja/maíz	My/My	2,27	2,47	2,10	↓ -8,2%	↑ 8,1%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,09	1,08	1,12	↑ 0,6%	↓ -3,3%
Harina soja/soja	Disp.	0,98	0,98	1,06	↑ 0,1%	↓ -7,9%
Harina soja/maíz	Disp.	2,22	2,25	2,71	↓ -1,2%	↓ -18,0%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,32	0,32	0,27	↓ -0,6%	↑ 21,6%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

08/06/17

Origen / Producto	Entrega	8/6/17	2/6/17	10/6/16	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
		US\$/t				
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	190,0	190,0	205,0	→ 0,0%	↓ -7,3%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	223,6	212,4	207,0	↑ 5,3%	↑ 8,0%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	184,1	178,0	202,1	↑ 3,4%	↓ -8,9%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	172,2	174,5	175,6	↓ -1,3%	↓ -1,9%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	186,0	186,0	0,0	→ 0,0%	#DIV/0!
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	165,0	168,0	180,0	↓ -1,8%	↓ -8,3%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	176,0	176,0	172,0	→ 0,0%	↑ 2,3%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	159,2	155,6	201,0	↑ 2,3%	↓ -20,8%
BRA - Paranaguá	Cerc.	159,3				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	164,5	163,3	194,1	↑ 0,7%	↓ -15,3%
UCR - Mar Negro	Cerc.	172,0	171,5	198,0	↑ 0,3%	↓ -13,1%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	154,0	154,0	160,0	→ 0,0%	↓ -3,8%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	163,0	157,9	175,8	↑ 3,2%	↓ -7,3%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	363,6	348,6	437,6	↑ 4,3%	↓ -16,9%
BRA - Paranaguá	Cerc.	361,1	357,9	476,9	↑ 0,9%	↓ -24,3%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	361,1	353,9	454,9	↑ 2,0%	↓ -20,6%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,32	0,32	0,27	↓ -0,6%	↑ 21,6%





AÑO XXXV – N° 1811 – VIERNES 9 DE JUNIO DE 2017

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

08/06/17

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 15,989	\$ 16,058	\$ 15,547	\$ 13,835	15,57%
USD comprador BNA	\$ 15,700	\$ 15,850	\$ 15,300	\$ 13,700	14,60%
USD Bolsa MEP	\$ 15,716	\$ 16,101	\$ 15,540	\$ 13,856	13,42%
USD Rofex 3 meses	\$ 16,970				
USD Rofex 9 meses	\$ 18,390				
Real (BRL)	\$ 4,89	\$ 4,94	\$ 4,87	\$ 4,14	18,14%
EUR	\$ 17,84	\$ 17,98	\$ 16,85	\$ 15,81	12,87%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior

Reservas internacionales (USD)	46.146	47.468	48.217	30.171	52,95%
Base monetaria (ARS)	757.086	767.649	795.910	576.156	31,40%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	18.765	19.833	17.192	8.159	129,98%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	1.123.394	1.119.413	1.074.942	801.138	40,22%
Billetes y Mon. en poder del público (Al)	537.114	520.294	529.204	410.321	30,90%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.199.299	1.153.694	1.164.814	938.602	27,78%
Depósitos del Sector Privado en USD	23.248	23.167	24.183	11.784	97,28%
Préstamos al Sector Privado en ARS	999.878	996.223	976.590	774.645	29,08%
Préstamos al Sector Privado en USD	12.167	11.830	11.059	5.864	107,49%
M ₂ /2	781.772	755.434	798.250	622.173	25,65%

TASAS

BADLAR bancos privados	19,38%	18,63%	18,94%	29,19%	-9,81%
Call money en \$ (comprador)	25,25%	25,25%	25,00%	31,00%	-5,75%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	25,79%	25,92%	24,33%	33,31%	-7,52%
LEBAC a un mes	25,50%	24,25%	24,25%	33,25%	-7,75%
Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cer)	17,45%	19,17%	16,44%	29,92%	-12,47%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 45,71	\$ 48,36	\$ 45,88	\$ 51,23	-10,77%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.273,10	\$ 1.264,85	\$ 1.220,40	\$ 1.263,00	0,80%
Plata	\$ 17,42	\$ 17,26	\$ 16,14	\$ 17,02	2,36%

/1 FIIIN = Reservas Internacionales - Cuentas Corrientes en otras monedas - Otros Pasivos.

/2 M₂ = Billetes y monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos a la vista

Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC)

08/06/17

Indicador	Período	Último	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
-----------	---------	--------	---------------	--------------	----------

NIVEL DE ACTIVIDAD

Producto Bruto Interno (var. % a/a)	IV Trimestre	-2,1	-2,1	2,7	
EMAE /1 (var. % a/a)	mar-17	0,8	0,8	0,2	
EMI /2 (var. % a/a)	abr-17	-2,4	-2,4	-2,1	

ÍNDICES DE PRECIOS

IPC GBA-CABA (var. % m/m)	may-17	1,3	2,6		
Básicos al Productor (var. % m/m)	abr-17	0,1	0,2		
Costo de la Construcción (var. % m/m)	abr-17	4,4	1,1	9,2	23,9

MERCADO DE TRABAJO

Tasa de actividad (%)	IV Trimestre	45,3	46,0		
Tasa de empleo (%)	IV Trimestre	41,9	42,1		
Tasa de desempleo (%)	IV Trimestre	7,6	8,5		
Tasa de subocupación (%)	IV Trimestre	10,3	10,2		

COMERCIO EXTERIOR

Exportaciones (MM u\$s)	abr-17	4.825	4.537	4.743	1,7%
Importaciones (MM u\$s)	abr-17	4.964	5.468	4.371	13,6%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	abr-17	-139	-931	372	-137,5%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

/2 EMI = Estimador Mensual Industrial.

